FIX subió la calificación de Emisor y de las Obligaciones Negociables (ON) de Largo Plazo de Central Puerto (CEPU) a categoría AA (arg), desde AA-(arg).

18 de agosto de 2025

FIX SCR (afiliada a Fitch Ratings) – en adelante FIX – subió la calificación de Emisor y de las Obligaciones Negociables (ON) de Largo Plazo de Central Puerto (CEPU) a categoría AA(arg), desde AA-(arg) con Perspectiva Estable y asignó en misma categoría a la ON Clase C por USD 30 millones ampliable por hasta USD 50 millones a ser emitida por la compañía. La suba responde al crecimiento en su escala operativa, pasando de 4.809 MW en 2022 a 6.703 MW en 2024, impulsado por inversiones, que rondaron los USD 155 millones en el periodo 2023-2024. Asimismo, la calificación se fundamenta en el cierre de ciclo de la CT Brigadier López, que añadirá 140 MW de capacidad instalada y USD 60 millones de EBITDA incremental a partir de 2026. Adicionalmente, se proyecta una generación de FFL positivo del orden de los USD 100 millones en 2025, lo que contribuirá a respaldar el sostenimiento del plan de inversiones de la compañía.

CEPU ha generado y mantenido un FFL positivo en los últimos cuatro años (promedio USD 115 millones). Aproximadamente el 61% de su EBITDA está vinculado a contratos de largo plazo en dólares (81% incluyendo la Resolución 59/2023). En 2024, los ingresos provenientes de FONINVEMEM totalizaron USD 74 millones, con un saldo pendiente de USD 166,5 millones a junio de 2025, a ser cancelado en cuotas mensuales hasta mayo de 2028. La compañía mantiene un bajo apalancamiento, con deuda financiera neta sobre EBITDA de 0,5x y una sólida cobertura de intereses de 7,5x EBITDA al año móvil junio 2025.

CAMMESA, principal contraparte del sector, redujo su dependencia de transferencias del Gobierno Nacional en 2024 a consecuencia de los aumentos tarifarios y a la gradual recomposición de la cadena de pagos. Actualmente, liquida las transacciones en el mes de vencimiento. A junio 2025, la composición de ingresos de CEPU por regulación fue: 53,1% Energía Base (incl. Res. 59/2023), 22,6% Contratos a Término, 9,4% RenovAr y 4,6% MATER.

En febrero de 2023 concretó la adquisición de CECO por USD 48 millones, incorporando una capacidad instalada de aproximadamente 1.789?MW elevando su participación al 15,5% en 2024 desde un 11,2% en 2022 en la generación nacional. En julio de 2024, inició la construcción del Parque Solar San Carlos (15?MW), cuya operación comercial está previsto para diciembre de 2025. Asimismo, prevé finalizar hacia fines de 2025 el cierre de ciclo de la CT Brigadier López, con una inversión estimada en USD 150 millones que

incrementará su capacidad de 281?MW a 421?MW y generará un EBITDA incremental de USD 60 millones anuales a partir de 2026, bajo un PPA a 10 años con CAMMESA. Adicionalmente, obtuvo prioridad de despacho para un proyecto eólico de 130?MW bajo el programa MATER, (actualmente en análisis), con una inversión estimada en USD 130 millones y un EBITDA proyectado en torno a USD 23 millones anuales. También presentó una oferta por 205?MW en la licitación de almacenamiento con baterías. Por otra parte, CEPU concretó adquisiciones en sectores no vinculados a generación eléctrica, incluyendo participaciones en los proyectos mineros Diablillos (plata y oro) y 3 Cruces (litio).

EL 14 de agosto de 2024, mediante el Decreto N° 718/2024, se prorrogó la concesión de las hidroeléctricas hasta el 28 de diciembre de 2025. Posteriormente, el 9 de abril de 2025, el Decreto N° 263/2025, dispuso un plazo de 15 días para iniciar la Licitación Pública Nacional e Internacional prevista en el Decreto N° 718/2024 (modificado por el Decreto N° 895/2024) con el fin de ofrecer ciertos activos hidroeléctricos (incluyendo Hidroeléctrica Piedra del Águila) a inversionistas privados por un nuevo plazo de concesión. Los Contratos de Concesión de la Central Hidroeléctrica, representan aproximadamente el 10% sobre EBITDA y el 20% de la capacidad instalada. La licitación no ha podido iniciarse conforme a los términos establecidos en el Decreto N.º 263/2025, motivo por el cual el proceso se encuentra demorado. No obstante, el Gobierno continúa trabajando con celeridad a fin de publicar los pliegos y demás detalles correspondientes.

En diciembre 2024 se ha firmado un acuerdo con IFC (Corporación Financiera Internacional) para avanzar en los estudios de factibilidad de la primera línea de transmisión eléctrica interconectando los proyectos mineros del sector de la Puna Argentina al Sistema Argentino de Interconexión (SADI), garantizando un suministro confiable de energía renovable mediante acuerdos privados. Con una inversión total estimada de USD 600 millones; la iniciativa contempla la construcción de una línea de alta tensión (LAT) de aproximadamente 140 kilómetros con capacidad potencial de hasta 400 MW.

Sensibilidad de la calificación

Los siguientes factores de forma individual o conjunto podrían derivar en una baja de la calificación: a) Cambios en el marco regulatorio, que podrían resultar en el debilitamiento del flujo de fondos de la compañía; b) un incremento del endeudamiento por encima de 2,0x, en relación con la generación de caja que presione la liquidez; c) Políticas de dividendo y/o inversiones en activos no relacionados con la generación que presionen el flujos de fondos.

La suba de la calificación continua con restricciones derivadas del riesgo del contraparte, una menor exposición a CAMMESA o mayor claridad en la regulación podrían derivar en subas de la calificación.

Notas Relacionadas y Metodología Aplicable

FIX utilizó el Manual de Calificación de Empresas presentado ante la *Comisión Nacional de Valores* (disponible en www.cnv.gob.ar).

El informe correspondiente se encuentra disponible en nuestra página web www.fixscr.com.

Contactos

Analista Principal
Juan Bertone
Director Asociado
juan.bertone@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Analista Secundario
Leticia Wiesztort
Directora Asociada
leticia.wiesztort@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Relación con los Medios
Diego Elespe
Head Comercial y de Desarrollo de Negocios
diego.elespe@fixscr.com
+5411 5235-8100/10

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÒN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA “FIX”, ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP://WWW.FIXSCR.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A.se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe, recibida del emisor", se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente, como son riesgos de precio o de mercado. FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.